

Ghana Reinsurance Company Limited (Société de Réassurances du Ghana)

Jackie Swan swanj@globalratings.net

Analyse de réassurances

| Catégorie de valeurs | Echelle de notation | Monnaie | Notation | Date | Surveillance de notation |
|------------------------------------|---------------------|---------|----------|---------|--------------------------|
| Capacité de règlement de sinistres | Nationale | Cedi | AA+ | 11/2005 | Non |
| Capacité de règlement de sinistres | Internationale | \$ EU | BB+ | 11/2005 | Non |

Informations de base

La Société de Réassurances du Ghana ("Ghana Re") est entièrement détenue par l'Etat ghanéen, et 93% de ses opérations proviennent actuellement du Ghana. La Ghana Re souscrit un large éventail de risques dont la réassurance générale proportionnelle et non proportionnelle ainsi que la réassurance facultative dans toutes les catégories d'opérations.

Justification de la notation

La notation est basée sur les facteurs-clés ci-après :

- La position dominante de Ghana Re sur le marché était perçue de manière positive, même si l'on reconnaît l'impact qu'aurait une modification de cette situation sur le milieu de la réglementation interne, qui devrait être témoin de l'érosion de la cession légale.
- La notation a été soutenue par la structure du bilan de ce réassureur qui est solide. En témoignent la marge de solvabilité élevée et la position de liquidité favorable, comme l'indique son ratio de couverture des sinistres par la trésorerie, qui est de 45 mois.
- L'échelle de notation internationale a subi la contrainte de la notation souveraine du Ghana et le niveau élevé d'exposition à des entités n'ayant pas une cote élevée de solvabilité (ou ne possédant de cote) en termes d'investissements ainsi que son programme de rétrocession.
- Il a été pris en compte le fait que la société est entièrement détenue par l'Etat ghanéen.
- Le risque économique est exacerbé par le fait que la Ghana Re étend ses opérations vers de nouveaux marchés, de même qu'elle doit faire face à une concurrence plus forte.

Structure du capital / Gestion des risques

Suite à une augmentation de 22% des avoirs des actionnaires à 197 milliards de cedis, la marge de solvabilité internationale de la Ghana Re (mesurée par le ratio des avoirs des actionnaires par rapport au CAN) a connu une hausse à 138% en F04 (123% en F03). De même, le ratio financier de base de la société a enregistré une amélioration à 185% (170% en F03), ce qui reflète une constitution de provision relativement modérée. La solvabilité est considérée comme étant comparativement élevée, en particulier au vu des objectifs modérés de croissance des primes (il est prévu que le CAN enregistre une croissance moyenne de 15% par an au cours des 2 prochaines années), même si l'on doit tenir compte de la partie non négligeable du registre des créances qui est potentiellement irrécouvrable. Si tous les créanciers en arriérés de plus de 6 mois étaient imputés à l'exercice en réduction du capital, les avoirs des actionnaires seraient ramenés à 112 milliards de cedis, ce qui équivaldrait à une marge de solvabilité de 79%. La liquidité est jugée plus adéquate, mise en exergue par le ratio très élevé de couverture des sinistres par la trésorerie de 45 mois.

Principaux risques

- L'environnement d'exploitation difficile, caractérisé par une croissance économique faible, une forte concurrence et, dans une certaine mesure, des pratiques peu orthodoxes en matière d'assurance, constitue un défi que devra relever la Ghana Re. Dans ce contexte, il peut s'avérer difficile d'accroître le niveau des opérations tout en maintenant la capacité de souscription, dans la mesure où en particulier la cession légale diminuera bientôt.



Historique

La Société de Réassurances du Ghana ("Ghana Re") a démarré ses activités en 1972. La Ghana Re souscrit un large éventail de risques dont la réassurance générale proportionnelle et non proportionnelle ainsi que la réassurance facultative dans toutes les catégories d'opérations. Ce réassureur a introduit les opérations d'assurance vie dans la gamme de produits qu'il offre en 1984, même si cela ne constitue qu'une petite portion de son registre total. La société est détenue à 100% par l'Etat ghanéen et a un effectif de 52 employés.

Environnement d'exploitation

Il y a actuellement 17 sociétés d'assurances enregistrées qui opèrent au Ghana. La Ghana Re pilote plus de 75% des traités placés. Le marché est relativement bien réglementé et est rentable, quoique la croissance, qui est le fruit des opérations d'entreprises au cours de ces dernières années, soit en proie à la stagnation. La pénétration du marché dans le secteur de l'assurance des particuliers est comparativement élevée dans les groupes à plus hauts revenus, en particulier dans la branche de l'assurance automobile. Cela est dû à l'exigence légale d'assurance pour tous les véhicules à moteur, qui a également du point de vue historique favorisé la rentabilité du secteur. Cependant, cette pénétration au niveau des groupes à revenus bas et moyen et autres risques (par exemple les ménages) demeure très faible, essentiellement en raison du manque de sensibilisation. Nonobstant le potentiel de croissance à plus long terme, et la croissance soutenue actuelle du PIB dans le pays, la concurrence pour obtenir une part du marché deviendra plus rude suite à l'apparition sur la scène de plusieurs nouveaux acteurs.

En l'état et selon la législation ghanéenne, la Ghana Re bénéficie de 20% de cession de police sur toutes les opérations d'assurance IARD de toutes les sociétés d'assurances enregistrées au Ghana. Par ailleurs, cette société a l'obligation d'accepter 5% de toute réassurance générale entre toute société nationale d'assurance et un réassureur étranger. Cela a historiquement permis à la Ghana Re d'avoir une base de primes garanties, avec des primes de cession légale qui représente 70% du CAB en F04. Cependant, l'amendement de cette loi devra résulter en une suppression de la cession obligatoire, ce qui constitue une menace sérieuse à la Ghana Re. Dans le secteur, le consensus se fait autour du fait que la modification de la législation sera mise en oeuvre à compter de janvier 2007, bien que, aucune date précise n'ait encore été retenue. Malgré le défi que cela constitue pour la Ghana Re, les facteurs suivants peuvent permettre d'adoucir les effets négatifs sur les opérations :

- L'on anticipe que la cession légale sera éliminée progressivement sur une période de 2 ans.
- La Ghana Re est un acteur bien établi, ayant dominé le marché pendant plusieurs décennies. Par conséquent, ce réassureur a de solides liens avec tous ceux qui interviennent sur le marché.

Actuellement, la société Mainstream Re (qui est le deuxième acteur local) dispose de capacités largement inférieures et n'est pas considérée comme une menace sérieuse sur le plan de la concurrence. Néanmoins, l'ouverture du marché est susceptible de provoquer une grande escalade de pressions au plan de la concurrence, en particulier compte tenu de la rentabilité du marché des assurances au Ghana d'un point de vue général. De manière plus spécifique, Africa Re a déjà donné des signes accrus d'agression (bien qu'elle intervienne déjà dans une certaine mesure sur le marché).

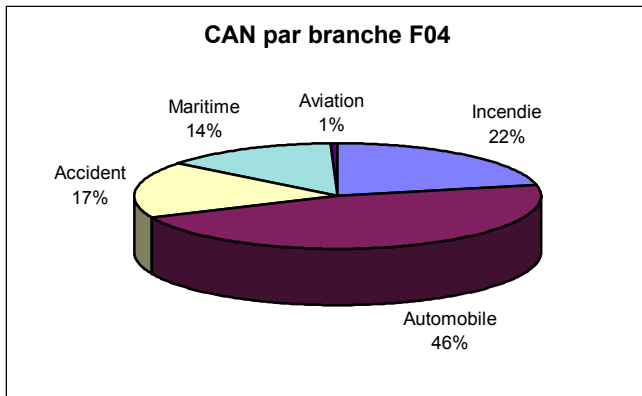
Diversification des risques

Les primes recueillies au Ghana représentent environ 93% du CAB en F04 (93% en F03). Cependant, en raison de la saturation du secteur des assurances au Ghana et des modifications anticipées dans l'environnement de la réglementation, les responsables mettent l'accent sur la croissance hors du territoire ghanéen.

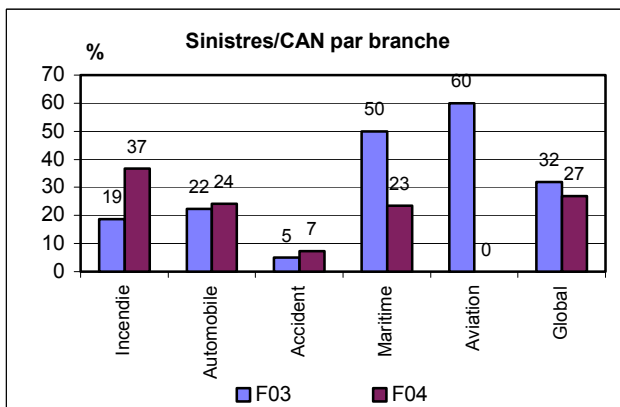
En termes de l'étendue de sa clientèle et de son réseau de courtage, les livres de la Ghana Re étaient considérés comme étant relativement bien diversifiés, puisque, aucun client ou courtier individuel ne représente plus de 4% des primes brutes.

Opérations générales

Ce réassureur accepte des opérations générales et facultatives dans toutes les principales branches de risques. L'incendie et les branches automobile constituaient ensemble 65% du CAB en F04 (30% et 35% respectivement). Le compte Incendie fait cependant l'objet d'une grande réassurance, et représente en conséquence un pourcentage plus faible de 22% du CAN, alors que la branche automobile représente 46% du registre d'activités. Au total, la majorité (73%) du CAB porte sur les opérations proportionnelles.



Comme le montre le diagramme ci-dessous, l'expérience en matière de sinistres est relativement faible en termes de pourcentage du CAN. Une partie considérable des bénéficiaires de souscription de la Ghana Re en F04 a été obtenue auprès de la branche automobile (44%), comme en témoigne des sinistres faibles et des volumes substantiels.



Opérations d'assurance vie

Au total, les opérations d'assurance vie représentent une petite proportion du chiffre d'affaires de la Ghana Re, moins de 3% en F04. Les opérations portant sur les souscriptions de groupes (essentiellement les funérailles) constituaient la plus grande part du portefeuille vie, avec 43% de part du CAB. Les opérations de primes périodiques sur assurance avantages des travailleurs et les opérations de primes périodiques sur assurance individuelle vie représentent respectivement 30% et 23%.

Gestion d'actifs

La Ghana Re a adopté une politique de gestion d'actifs comparativement conservatrice qui met l'accent sur la liquidité et la préservation du capital. Pour les fonds dont la solvabilité et les exigences de liquidité sont excédentaires, la société peut néanmoins accepter un niveau de risque plus élevé en échange d'un rendement des investissements supérieur. Les liquidités et équivalents se chiffraient à un niveau assez élevé de 65% du portefeuille total des investissements en F04, les titres d'Etat ghanéen

constituant en ce qui les concerne 24%. La grande majorité (plus de 75%) des liquidités et dépôts à court terme étaient libellés en \$ US ou livres sterling, placés essentiellement auprès de la Ghana International Bank (« GIB »). Une analyse détaillée des contreparties figure dans le paragraphe qui est relatif aux facteurs de notation des devises.

L'immobilier représentait une petite part (5%) des investissements, alors que les actions cotées ou non cotées constituaient les 6% restants. Les actions cotées comprenaient principalement les actions de premier ordre, dont, entre autres, Enterprise Insurance (la deuxième société d'assurance à court terme du Ghana), BAT, Unilever, Guinness Ghana Breweries, Standard Chartered Bank et Mobil. Au nombre des actions non cotées se trouve une prise de participation dans Donewell Insurance Company. Il y avait également une composante d'actions à l'étranger, notamment Ecobank (1,7 milliards de cedis) et Africa Re (0,7 milliard de cedis). Il convient de noter que les placements sont classés comme étant détenus à échéance et sont enregistrés à leur coût dans le bilan, sauf lorsqu'il y a perte permanente de valeur.

| Portefeuille de placements au coût (milliards de cedis) | F03 | % | F04 | % |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Avoirs en Banque et liquidités | 32.2 | 16.0 | 29.4 | 13.1 |
| Dépôts à court terme | 94.8 | 47.2 | 116.9 | 51.9 |
| Titres d'Etat | 51.6 | 25.7 | 54.7 | 24.3 |
| Immobilier de placement | 10.7 | 5.3 | 10.7 | 4.8 |
| Titres cotés | 6.2 | 3.1 | 7.2 | 3.2 |
| Titres non cotés | 5.2 | 2.6 | 6.2 | 2.8 |
| Total | 200.8 | 100.0 | 225.2 | 100.0 |

Au total, les disponibilités substantielles ont entraîné un ratio de couverture des sinistres par les liquidités très élevé et qui est de 45 mois (36 mois en F03).

Adéquation du capital

Suite à une augmentation de 22% des avoirs des actionnaires à 197 milliards de cedis, la marge de solvabilité internationale de la Ghana Re (mesurée par le ratio des avoirs des actionnaires par rapport au CAN) a connu une hausse à 138% en F04 (123% en F03). De même, le ratio financier de base de la société a enregistré une amélioration à 185% (170% en F03), ce qui reflète une constitution de provision relativement modérée. La solvabilité est considérée comme étant comparativement élevée, en particulier au vu des objectifs modérés de croissance des primes (il est prévu que le CAN enregistre une croissance moyenne de 15% par an au cours des 2 prochaines années), même si l'on doit tenir compte de la partie non négligeable du registre des créances qui est potentiellement irrécouvrable. Si tous les créanciers

en arriérés de plus de 6 mois étaient imputés à l'exercice en réduction du capital, les avoirs des actionnaires seraient ramenés à 112 milliards de cedis, ce qui équivaldrait à une marge de solvabilité de 79%, ce qui est toujours considéré comme étant adéquat.

| Calculs de solvabilité ajustée | Milliards de cedis |
|--------------------------------|--------------------|
| Capital reporté (F04) | 196.6 |
| Arriérés nets sur 6 mois | (84.2) |
| Capital ajusté (F04) | 112.4 |
| Solvabilité reportée | 138.3% |
| Solvabilité ajustée | 79.0% |

Rétrocession

Le programme de rétrocession est conduit par la GIC India (qui détient une part de 18%), et Africa Re (qui elle détient une part de 17,5%). Compte tenu du niveau d'exposition aux risques qui est relativement faible, la Ghana Re garde 100% des opérations d'assurance vie pour son propre compte. Les opérations générales couvrent diverses réassurances générales proportionnelles et non proportionnelles dont les réassurances générales proportionnelles ci-après :

- *Incendie et Ingénieurs XOL*: A hauteur de 750.000 \$ US par risque en excédent de 200.000 \$ US, avec 2 réintégrations complètes.
- *Incendie et Ingénieurs CAT*: 4 millions de \$ US en excédent de 1 million de \$ US, avec 1 réintégration complète.
- *Maritime XOL* : 400.000 \$ US – 2 réintégrations complètes.
- *Blessure corporelle au tiers, WCA et responsabilité au tiers*: 60 millions de cedis en excédent de 40 millions de cedis.
- *Automobile dommages physiques uniquement* : 300 millions de cedis en excédent de 100 millions de cedis.
- *Acceptations d'entrée (risques hors Ghana)* : Rétention nette de 3000.000 \$ US, avec une couvrir à hauteur de 2 millions de \$ US. Cela équivaut à 2,7 milliards de cedis, ou 1,3% des fonds propres des actionnaires.

En plus de ce qui précède, il y a 3 réassurances générales excédentaires qui sont offertes pour les comptes incendie, ingénieurs et maritimes.

Performances financières

Un tableau financier synoptique couvrant une période de cinq ans est présenté à la fin du présent rapport, et un bref commentaire en est fait ci-après. On observe

que les résultats de la branche assurance vie ont été consolidés avec ceux de l'assurance générale.

Suite à trois années consécutives de forte croissance de plus de 25%, le CAB a enregistré un ralentissement à 13% en F04, s'élevant à un chiffre record de 195 milliards de cedis. Conformément aux objectifs convenus de la direction de la société, environ 27% des primes ont été rétrocédées, ce qui ramène le CAN à 142 milliards de cedis. Un transfert substantiellement plus faible vers les fonds d'assurance s'élevant à 4,5 milliards de cedis a davantage stimulé les primes nettes absorbées, qui ont augmenté de 27% à 138 milliards de cedis pour l'année.

En raison d'un climat exceptionnellement doux et du nombre insignifiant de catastrophes enregistrées, l'expérience en matière de sinistres était relativement favorable en F04. A cet égard, les sinistres ont connu une baisse de 9% se chiffrant à 39 milliards de cedis, avec un rapport sinistres-primes absorbées qui s'est amélioré à un niveau faible de 28% au cours la période sous revue (39% en F03). Malgré l'augmentation des commissions de 11%, en tant que pourcentage des primes absorbées, les coûts d'acquisition ont baissé de 28% à 25%. Suite à des réductions significatives de personnel en F03 (le comptage du nombre de personnes présentes a révélé une baisse de 122 à 52) et leurs coûts ponctuels associés, les coûts de gestion sont montés en flèche de 52% à 30 milliards de cedis. Il y a eu une nouvelle hausse de 35% en F04, les coûts de gestion passant à 48 milliards de cedis, ce qui est essentiellement dû au frais engendrés par la modernisation des systèmes de Technologie de l'Information désuets et les frais des créances irrécouvrables. En F04, sur les 48 milliards de cedis de coûts de gestion mentionnés, environ 21 milliards de cedis soit 44% sont relatifs aux frais des créances irrécouvrables (14 milliards de cedis en F03). Environ 53% des créances douteuses annulées au cours de l'exercice précédent portent sur les primes de cession légales, de sorte que quoique les sociétés soient obligées de céder les primes, il a été difficile par le passé d'obtenir leur paiement, dans la mesure où les opérations ne peuvent être annulées. Les créances douteuses n'étant annulées qu'après 2 ans, il reste une part substantielle de primes en instance non recouvrées, avec les primes nettes à recevoir qui se chiffrent à un montant total non négligeable de 165 milliards de cedis. Se situant à un taux de 83% des avoirs des actionnaires, ce montant est supérieur à la moyenne internationale. Bien que ayant enregistré une amélioration depuis 3 ans, cela équivaut à un délai moyen de règlement des comptes clients de 273 jours, ce qui est largement supérieur aux normes du secteur.

Malgré les coûts plus élevés de gestion, des bénéfices de souscription substantiels de 17 milliards de cedis ont été annoncés en F04, ce qui revient à un ratio de souscription élevé de 13%. Cela constitue une amélioration considérable par rapport à F03, lorsque des résultats de souscription positifs ont été enregistrés, malgré qu'il faille noter le haut niveau de coût de réserve et de frais ponctuels de réduction du personnel. Le revenu d'investissements a légèrement chuté à 22 milliards de cedis, alors que d'autres revenus (essentiellement les gains de change réalisés) ont donné un nouveau coup de fouet aux revenus qui ont atteint un chiffre record de 46 milliards de cedis pour l'année. Il convient de noter que la société n'est pas assujettie à l'impôt.

Facteurs de notation internationale de devises étrangères

Dans l'attribution de notation internationale aux devises étrangères, les quatre facteurs suivants ont été pris en compte.

- **Rattachement revenu / actif et passif**

Environ 90% des revenus primes sont générés au Ghana, les primes (et obligations) étant libellées en cedi, la monnaie du Ghana. Les 10% des primes collectées hors du territoire ghanéen, sont réglés en \$ US, leur couverture étant également assurée en \$ US. Par conséquent, les risques de conversion de monnaie se situent au niveau du client, les primes étant réellement rattachées aux obligations. On observe que pour que palier aux fluctuations extrêmes de monnaie, une disposition relative à la fluctuation de monnaie a été spécifiquement arrêtée (habituellement applicable aux réassurances générales non proportionnelles). Cette disposition stipule effectivement qu'en cas d'une dépréciation considérable d'une monnaie autre que celle indiquée dans l'accord (habituellement \$ US), les limites de rétention nette et de programme seront calculées conformément au taux en vigueur à la date d'entrée en vigueur du contrat. Cela expose potentiellement la Ghana Re à une dépréciation de monnaies par rapport au \$ US. Par exemple, un client a une rétention nette de 1 million de \$ US. Une perte supérieure à 1 million de \$ US survient dans une autre monnaie, qui s'est dépréciée de 20% depuis l'entrée en vigueur du contrat. La nouvelle rétention nette sera calculée comme étant équivalente à la valeur initiale en termes de monnaie locale, ce qui signifie que le programme se rattache à un point plus faible en termes de \$ US (la nouvelle rétention nette est de 0,83 million de \$ US). En théorie, cela suggère des pertes potentiellement plus élevées enregistrées par Ghana Re, quoique les limites du programme seraient également réduites. Par conséquent, le risque monétaire est considéré comme étant assez faible.

- **Risque de conversion d'actif et conversion risk**

| Total Actif (en milliards de cedis) | F03 | % | F04 | % |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Disponibilités | 127.0 | 37.3 | 146.3 | 35.9 |
| Titres d'Etat (Ghana) | 51.6 | 15.2 | 54.7 | 13.4 |
| Immobilier de placement (Ghana) | 10.7 | 3.2 | 10.7 | 2.6 |
| Actions cotées & non cotées | 11.4 | 3.4 | 13.4 | 3.3 |
| Primes à recevoir | 126.3 | 37.1 | 165.5 | 40.6 |
| Immobilisations & autres actifs | 13.1 | 3.9 | 17.2 | 4.2 |
| Total | 340.2 | 100.0 | 407.9 | 100.0 |

L'immobilier de placement ne constituait qu'un pourcentage relativement faible du total de l'actif, soit 2,6%. Cependant, la société envisage de construire son nouveau siège à Accra (à un coût de 20 millions de \$ US ou 184 milliards de cedis), ce qui devrait porter ce pourcentage à environ 30%. L'immeuble sera financé à partir du capital à hauteur de 8 millions de \$ US (dont 6 millions de \$ US proviendront de nouvelles contributions au capital) et 12 millions de \$ US sous forme de dette à long terme.

Des investissements considérables en immobilisations rendent plus exacerbé le risque de convertibilité et ne sont pas habituellement considérés comme étant appropriés pour une société de réassurance. Cependant, on admet qu'en Afrique, l'immobilier tend à être l'une des meilleures formes de protection du capital, alors que le reste du portefeuille des investissements (i.e. liquidités etc.) est considéré comme étant suffisant pour satisfaire ses obligations. En outre, l'immeuble devra générer des revenus de 1,7 millions de \$ US par an en se fondant sur le niveau actuel des loyers dans la zone.

Les titres d'Etat du Ghana ont constitué une composante non négligeable de la base de l'actif, se situant à un niveau de 13% en F04, alors que les liquidités et équivalents représentaient un chiffre substantiel de 36% du total de l'actif en F04. Le tableau ci-dessous donne la décomposition des liquidités et équivalents (y compris les obligations d'Etat qui sont liquides), par monnaie et par contrepartie au mois d'août 2005.

| Contrepartie (en milliards de cedis) août | \$ US | £ sterling | cedi | % du total |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| GIB | 43.2 | 47.0 | | 49.7 |
| Banques locales | 5.4 | - | 12.2 | 9.7 |
| Autres obligations d'Etat | 5.0 | | | 2.8 |
| Obligations d'Etat ghanéen | - | - | 68.8 | 37.9 |
| Total | 53.6 | 47.0 | 80.9 | - |
| % du total des liquidités & équivalents | 29.5 | 25.9 | 44.6 | - |

Risque monétaire

Comme indiqué, une grande partie des liquidités et équivalents est libellée en \$ US et en livres sterling, qui, ensemble, en constituent les 55%. Les 45% restant sont détenus en cedis (il s'agit essentiellement de titres d'Etat ghanéens) pour le financement des opérations au jour le jour.

Etant donné qu'un minimum de 200 milliards de la base d'actif du réassureur est libellé en cedis (dont les primes en instance), on peut dire qu'une modification de 1% de la valeur du cedi, entraînerait une modification du même ordre au niveau de la base de capital en termes de \$ US. Lorsqu'on exclut les primes à recevoir, la sensibilité de la monnaie augmente.

Risque relatif aux contreparties

Quoique, une partie considérable de la base d'actif de la Ghana Re soit libellée en \$ US et en livres sterling, l'exposition du réassureur au risque de crédit des institutions detentrices de ses dépôts constitue un important facteur de la notation internationale. La qualité de crédit de la contrepartie à l'échelle internationale est spécifiquement limitée par sa capacité à avoir accès au \$ US et à faire face à ses obligations de devises, ce qu'on appelle le risque de transfert et de convertibilité. Dans ce cas, le plafond de la notation d'échelle internationale pour les dépôts intérieurs de la Ghana Re, des même que les obligations gouvernementales, seraient limités à B+ (notation souveraine du Ghana). En dépit de ce que la GIB soit entièrement détenue par l'Etat ghanéen, ce qui implique un plafond, un certain niveau de satisfaction est obtenu par le fait qu'elle est constituée en société au Royaume Uni et réglementée par l'Office des Services Financiers.

• Risque souverain

La Ghana Re est entièrement détenue par l'Etat ghanéen. Quoiqu'il y ait peu d'ingérence opérationnelle en ce moment (même la politique en matière de dividende est déterminée par la direction de la société sans ingérence inutile), la notation souveraine du Ghana constitue un important facteur de contrainte sur la notation internationale.

• Rétrocession

Les contreparties du programme d'excédent de sinistres de Ghana Re, qui constitue la principale composante du programme de rétrocession, figurent dans le tableau ci-après (la notation internationale du rétrocessionnaire est indiqué entre parenthèses le cas échéant). Comme cela apparaît, la majorité des rétrocessionnaires qui y participent ne fait pas l'objet de notation, même si la diversité des contreparties apporte une certaine satisfaction.

| Contreparties de rétrocession | % of total |
|-------------------------------|--------------|
| GIC India (BB) | 18.0 |
| Africa Re (BBB+) | 17.5 |
| CICA Re | 11.0 |
| Fair pool | 10.0 |
| Sen Re (B-) | 8.0 |
| Zim Re | 7.0 |
| SCR Morocco (BBB) | 5.0 |
| WAICA pool | 5.0 |
| ZEP-RE (BBB-) | 4.0 |
| Kenya Re | 4.0 |
| Autres* | 10.5 |
| Total | 100.0 |

* comprend 7 autres réassureurs

Comparaison des pairs

Le tableau ci-après compare les bilans et les comptes de résultats de la Ghana Re, Africa Re et ZEP-Re. Les chiffres relatifs à la Ghana Re ont été convertis en \$ US au taux de 9.200 cedis pour 1 \$ US.

| Comparaison des pairs (en millions de \$ US) F04 | ZEP RE | Africa Re | Ghana Re |
|--|--------|-----------|----------|
| Compte de résultats | | | |
| Chiffre d'affaires brut (CAB) | 24.4 | 299.1 | 21.2 |
| Chiffre d'affaires net (CAN) | 18.8 | 264.0 | 15.4 |
| Bénéfice /(perte)de souscription | 2.4 | 4.0 | 1.9 |
| Revenu net après impôts | 2.0 | 9.7 | 5.0 |
| Bilan | | | |
| Avoirs des actionnaires | 12.4 | 130.0 | 21.4 |
| Total actif | 29.5 | 476.3 | 44.3 |
| Ratios (%) | | | |
| Avoirs des actionnaires /CAN | 66.0 | 49.2 | 138.3 |
| Ratio de rétention | 77.3 | 88.2 | 72.8 |
| Ratio de pertes absorbées | 52.2 | 59.8 | 28.3 |
| Ratio commercial | 87.6 | 98.2 | 87.4 |
| Ratio de souscription | 12.4 | 1.8 | 12.6 |

Comme cela apparaît dans le tableau ci-dessus, la ZEP-Re et la Ghana Re sont largement plus petites que Africa Re en termes de chiffre d'affaires. Bien que la Ghana ait enregistré moins de primes en F04, sa base de capital était presque le double de celle de la ZEP-Re, alors qu'elle a déclaré une marge de solvabilité de 138% qui est comparativement élevée. Cependant, il faut tenir compte du fait que le volume considérable du registre des créances de la Ghana Re qui s'il venait à être annulé (arriérés de plus de 6 mois) réduirait la base de capital à environ 13,4 millions de \$ US. La Ghana Re a enregistré des performances meilleures à celles de la ZEP-Re en termes de rentabilité en F04, déclarant des revenus nets après impôts de 5 millions de \$ US, presque

essentiellement du à ses revenus sur investissements plus élevés.

Perspectives futures

| | Sans cession légale | | Avec cession légale | |
|----------------------------------|---------------------|------------------|---------------------|------------------|
| | Milliards de cedis | % d'augmentation | Milliards de cedis | % d'augmentation |
| Budget F05 | | | | |
| CAB | 119.8 | (38.6) | 226.2 | 15.9 |
| Rétrocession | (32.1) | (39.4) | (45.6) | (14.0) |
| CAN | 87.7 | (38.3) | 180.6 | 27.0 |
| Prov. primes non absorbées | 26.7 | n.a. | (16.9) | n.a. |
| Primes absorbées | 114.4 | (16.9) | 163.7 | 18.9 |
| Sinistres réglés | (22.1) | (43.3) | (47.8) | 22.6 |
| Commissions | (27.6) | (18.1) | (49.4) | 46.6 |
| Frais de gestion | (42.8) | (10.3) | (40.8) | (14.4) |
| Résultat de souscription | 21.9 | 26.6 | 25.7 | 48.6 |
| Revenus sur investissements | 20.5 | (5.1) | 29.2 | 35.2 |
| Bénéfice net avant impôts | 42.4 | (7.0) | 54.9 | 20.3 |

La direction de la société a élaboré 2 budgets qui présentent les performances financières avec ou sans cession légale en F05. Comme on le constate, il est prévu que le chiffre d'affaires net baisse substantiellement sans cession légale en F05, quoique, il est envisagé que le bénéfice net avant impôts n'enregistre qu'une diminution de 7% en raison de l'entrée en jeu des réserves, de coûts réduits et d'expériences améliorées en matière de sinistres. Malgré qu'elle soit prise en compte dans ces budgets pour F05, la cession légale ne sera supprimée qu'à partir de F07.

Parallèlement à une réduction des primes, une conséquence supplémentaire de la modification de l'environnement réglementaire découle du fait que les assureurs peuvent désormais afficher une certaine réticence à réassurer les secteurs rentables de leurs registres des opérations (par exemple la branche automobile) qui pourrait avoir un impact négatif sur la qualité de leur livre. Cependant, la suppression de la cession légale peut entraîner les effets secondaires positifs suivants :

- Le niveau de discrétion de la souscription s'améliorera, la Ghana Re pouvant désormais décider de ne pas participer à la prise de risques indésirables.
- La période moyenne de règlement devrait diminuer considérablement dans la mesure où la couverture peut être annulée sur la base du non paiement de primes.

Au total, un défi majeur demeure la capacité de la société à s'adapter à un environnement de concurrence. Tout d'abord, elle devra désormais faire face à la concurrence pour obtenir des opérations sur

son marché de base. Ensuite, la société sera exposée aux incertitudes du marché plus vaste de la réassurance en Afrique en termes de sa stratégie de croissance. A cet effet, un risque majeur demeure le manque relatif d'expériences (dans d'autres pays africains), quoique la direction de la société affirme que la croissance se fera sur une base raisonnable et prudente.

Comme indiqué précédemment, la stratégie de la société est de s'étendre au plan international. A cet égard certains principaux marchés africains ont été identifiés, y compris ceux de pays voisins, de même que des pays où aucune présence physique de la réassurance n'existe. Dans de tels cas, la Ghana Re envisage d'ouvrir des bureaux locaux. Par ailleurs, au nombre des mesures d'ordre générale prises afin d'améliorer la capacité de la société à se vendre on peut citer :

- Une amélioration du système de technologie de l'information.
- Une formation intensive du personnel.
- Un accent plus marqué sur les relations entre courtier et client et une intensification des efforts de commercialisation par le personnel cadre.

Ghana Reinsurance Company Limited (Société de Réassurances du Ghana)

(En milliards de cedi, sauf indications contraires)

Exercice échu le 31 décembre

2000 2001 2002 2003 2004

Compte de résultat

| | | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Chiffre d'affaires brut (CAB) | 66.2 | 83.6 | 124.0 | 173.0 | 195.2 |
| Primes de rétrocession | (19.9) | (20.0) | (41.4) | (42.5) | (53.0) |
| Chiffre d'affaires net (CAN) | 46.2 | 63.6 | 82.6 | 130.5 | 142.2 |
| (Augmentation) / diminution des fonds d'assurance | (8.8) | (8.4) | (8.9) | (22.0) | (4.5) |
| Primes nettes absorbées | 37.5 | 55.2 | 73.8 | 108.5 | 137.7 |
| Réclamations prises en charge | (16.2) | (19.8) | (26.5) | (42.8) | (39.0) |
| Commission | (11.4) | (15.5) | (19.9) | (30.3) | (33.7) |
| Frais de gestion | (10.0) | (16.1) | (24.8) | (35.4) | (47.7) |
| Bénéfice/ (perte) de souscription | (0.2) | 3.8 | 2.6 | 0.0 | 17.3 |
| Revenu des placements | 10.6 | 18.6 | 18.1 | 23.0 | 21.6 |
| Autres revenus / (charges) | 18.4 | 3.5 | 12.2 | 9.6 | 6.8 |
| Impôts | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Revenu net après impôt | 28.8 | 25.8 | 32.9 | 32.6 | 45.6 |
| Gains /(pertes) non réalisés | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

Bilan

| | | | | | |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Intérêts des actionnaires | 76.5 | 107.2 | 136.0 | 160.6 | 196.6 |
| Fonds d'assurance | 22.4 | 30.7 | 39.6 | 61.6 | 66.2 |
| Provisions mathématiques | 1.7 | 2.7 | 3.7 | 6.2 | 9.8 |
| Autre passif | 57.1 | 55.7 | 73.2 | 111.9 | 135.4 |
| Total du capital & passif | 157.7 | 196.4 | 252.6 | 340.2 | 407.9 |
| Immobilisations | 2.9 | 2.9 | 3.1 | 3.6 | 6.9 |
| Placements | 24.9 | 46.7 | 59.8 | 73.8 | 78.9 |
| Liquidités et dépôts à court terme | 48.4 | 64.7 | 92.6 | 127.0 | 146.3 |
| Autre actif circulant | 81.6 | 82.0 | 97.2 | 135.8 | 175.8 |
| Actif total | 157.7 | 196.4 | 252.6 | 340.2 | 407.9 |

Actif total

| | | | | | | |
|---|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Solvabilité/ Liquidité | | | | | | |
| Avoirs des actionnaires / CAN | % | 165.5 | 168.6 | 164.6 | 123.0 | 138.3 |
| Couverture des réclamations en numéraires | mois | 35.8 | 39.2 | 41.9 | 35.6 | 45.1 |
| Rentabilité | | | | | | |
| ROaE (après gains / pertes non réalisés) | % | n.a. | 28.1 | 27.0 | 22.0 | 25.5 |
| Rendement des investissements (dont les gains / pertes non réalisés) | % | n.a. | 20.1 | 13.7 | 13.0 | 10.1 |
| Efficacité / Croissance | | | | | | |
| Croissance du CAB | % | n.a. | 26.3 | 48.5 | 39.5 | 12.8 |
| Primes réassurées / CAB | % | 30.1 | 23.9 | 33.4 | 24.6 | 27.2 |
| Ratio de perte absorbée | % | 43.3 | 35.9 | 35.9 | 39.4 | 28.3 |
| Commissions / Primes absorbées | % | 30.5 | 28.0 | 26.9 | 28.0 | 24.5 |
| Frais de gestion / Primes absorbées | % | 26.8 | 29.2 | 33.6 | 32.6 | 34.7 |
| Résultat de souscription / Primes absorbées | % | (0.6) | 6.8 | 3.5 | 0.0 | 12.6 |
| Exploitation | | | | | | |
| Couverture de dividendes | X | 28.8 | 12.9 | 11.0 | 6.5 | 7.6 |

N.B. Les placements sont indiqués à leur coût historique.

Echelle de notation de la capacité de règlement des sinistres

Les notations portant sur la capacité de règlement des sinistres des assureurs à court terme attribuées la GCR intègrent la même échelle de notation financière et les mêmes définitions qui sont appliquées aux notations financières de la GCR portant sur les sociétés d'assurance.

Définitions relatives à la notation de la capacité de règlement des sinistres

| | | | |
|-------------|---|------------|--|
| AAA | Capacité de règlement de sinistres la plus élevée. Les facteurs de risques sont négligeables. | BB+ | Capacité de règlement de sinistres modérée. |
| AA+ | Capacité de règlement de sinistres très élevée. Les facteurs de protection sont forts. Le risque est modeste, mais peut légèrement varier avec le temps en raison des conditions économiques et/ou de souscription. | BB | La capacité dont disposent ces organisations pour faire face à leurs obligations est considérée comme étant modérée et de ce fait n'est garantie dans le cas où des changements négatifs interviendraient dans les conditions économiques et/ou de souscription. |
| AA | | | |
| AA- | | | |
| A+ | Capacité de règlement de sinistres élevée. Les facteurs de protection sont au-dessus de la moyenne quoiqu'il y ait une variabilité de risques avec le temps en raison des conditions économiques et/ou de souscription. | B+ | Il existe des risques potentiels que les obligations des assurés et de détenteurs de contrats ne seront pas réglées lorsqu'elles seront dues. Ces Notations sont considérées spéculatives à un haut niveau. |
| A | | | |
| A- | | | |
| BBB+ | Capacité de règlement de sinistres appropriée. Les facteurs de protection sont appropriés quoiqu'il y ait une variabilité de risques considérables avec le temps en raison des conditions économiques et/ou de souscription. economic and/or underwriting conditions. | CCC | La société a été ou est susceptible d'être placée sous administration judiciaire. |
| BBB | | | |
| BBB- | | | |